

PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

L'ENVIRONNEMENT MACRO-ÉCONOMIQUE EST PORTEUR POUR L'IMMOBILIER

Principaux constats

- Malgré les difficultés persistantes avec la COVID, la croissance économique se redresse fortement
- Les loyers immobiliers devraient être positivement affectés par la forte croissance économique et l'inflation, en raison des indexations de loyers
- Les rendements des obligations d'États devraient rester relativement faibles, ce qui implique que les investisseurs doivent faire face à des taux d'intérêt réels négatifs, ce qui stimulera la demande d'actifs réels

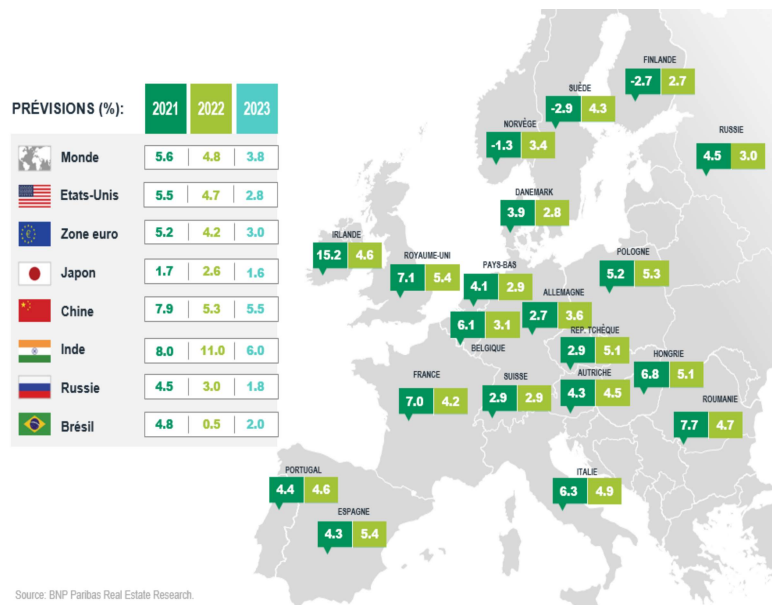
L'Europe connaît un fort rebond économique...

Nous sommes actuellement en pleine reprise économique, avec une croissance du PIB supérieure à 4 % cette année et de l'ordre de 3 % l'an prochain. L'Allemagne a affiché une certaine faiblesse en 2021 en raison des problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement, mais devrait rebondir en 2022 avec l'offre latente. Les nouvelles mutations de la COVID, comme Omicron, auront des effets supplémentaires sur l'économie en raison des différents confinement et de la perturbation de la chaîne d'approvisionnement. L'impact devrait toutefois être de plus en plus limité.

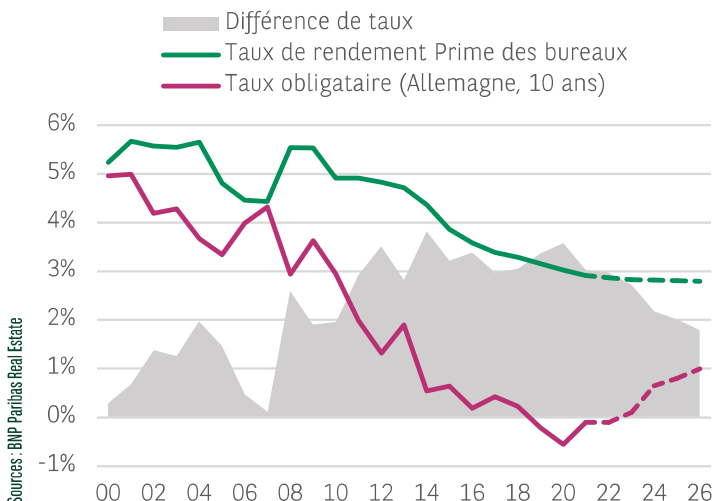
...avec un marché du travail restreint et une inflation élevée...

Le marché du travail également reste soumis à des tensions, mais de manière positive. La crainte du chômage de masse après la COVID s'est révélée infondée. En effet, la plupart des régions d'Europe sont aujourd'hui confrontées à des pénuries de main-d'œuvre dans des secteurs clés, comme l'hôtellerie et la construction. C'est particulièrement vrai au Royaume-Uni, où le Brexit entraîne des difficultés supplémentaires. Le resserrement du marché du travail et la hausse des coûts énergétiques se traduisent par une des augmentations de l'inflation les plus rapides en Europe depuis des décennies. La perturbation de la chaîne d'approvisionnement est une autre raison du niveau élevé de l'inflation. De plus, comme la COVID devrait toujours avoir un impact sur la vie quotidienne au cours de l'année à venir, l'inflation devrait également rester élevée. Sur une note positive, l'inflation entraîne généralement une croissance des loyers au sein d'un portefeuille immobilier en raison de l'indexation.

Graphique 1 : La croissance devrait rester constamment supérieure à la tendance (en %)



Graphique 2 : L'écart de rendement moyen des bureaux européens pour les villes carrefours est proche de son pic et peut se resserrer



...mais les rendements obligataires devraient rester relativement bas

Enfin, les rendements obligataires sont en hausse en raison de la forte inflation, mais devraient rester relativement bas au cours des 5 prochaines années. Cela signifie que les investisseurs sont confrontés à des taux d'intérêt réels négatifs, ce qui les incitera à accroître leur exposition aux actifs réels, comme l'immobilier. Comme le montre le graphique 2, l'écart entre le rendement moyen des bureaux européens et le taux obligataire (appelé « prime de risque ») se situe actuellement à un niveau très élevé. Nous anticipons cependant une compression accrue des rendements immobiliers et, compte tenu de la légère hausse attendue des rendements obligataires, la prime de risque devrait revenir vers sa moyenne de long terme.